SR Research Report
2013/12/27

エレコム（6750）

当レポートは、掲載企業のご依頼により弊社が作成したものです。投資家用の各企業の『取扱説明書』を提供することを目的としています。正確で客観性・中立性を重視した分析を行うべく、弊社ではあらゆる努力を尽くしています。中立的でない見解の場合は、その見解の出所を常に明示します。例えば、経営側により示された見解は常に企業の見解として、弊社による見解は弊社見解として提示されます。弊社の目的は情報を提供することであり、何かについて説得したり影響を与えたりする意図は持ち合わせておりません。ご意見等がございましたら、sr_inquiries@sharedresearch.jp までメールをお寄せください。ブルームバーグ端末経由でも受け付けております。

目次

損益計算書 （百万円）	09年3月期 連結	10年3月期 連結	11年3月期 連結	12年3月期 連結	13年3月期 連結	14年3月期 会予
売上高	**49,313**	**48,439**	**52,310**	**62,547**	**62,641**	**68,000**
前年比	-5.5%	-1.8%	8.0%	19.6%	0.1%	8.6%
売上総利益	**15,928**	**16,858**	**18,931**	**21,904**	**20,819**	
前年比	-2.5%	5.8%	12.3%	15.7%	-5.0%	
売上総利益率	32.3%	34.8%	36.2%	35.0%	33.2%	
営業利益	**3,121**	**4,002**	**5,752**	**6,806**	**6,064**	**6,424**
前年比	-19.3%	28.2%	43.7%	18.3%	-10.9%	5.9%
営業利益率	6.3%	8.3%	11.0%	10.9%	9.7%	9.4%
経常利益	**2,577**	**3,591**	**5,369**	**6,130**	**5,507**	**6,308**
前年比	-12.8%	39.3%	49.5%	14.2%	-10.2%	14.5%
経常利益率	5.2%	7.4%	10.3%	9.8%	8.8%	9.3%
当期純利益	**1,311**	**735**	**2,777**	**3,313**	**3,099**	**3,663**
前年比	-17.1%	-43.9%	277.7%	19.3%	-6.5%	18.2%
利益率	2.7%	1.5%	5.3%	5.3%	4.9%	5.4%
一株当たりデータ						
期末発行済株式数（千株）	24,879	20,498	20,498	20,498	20,499	
EPS	53.9	30.7	138.9	165.6	153.0	166.3
DPS	15.0	15.0	20.0	30.0	35.0	33.0
BPS	387.1	420.3	524.1	683.7	912.8	
貸借対照表　（百万円）						
現金・預金・有価証券	5,476	6,087	16,206	8,889	15,388	
たな卸資産	4,742	5,344	6,677	7,069	5,586	
流動資産合計	**17,939**	**19,573**	**32,200**	**26,749**	**31,708**	
有形固定資産	996	851	1,026	1,361	1,466	
投資その他の資産計	690	868	1,202	2,160	2,259	
無形固定資産	1,751	430	920	1,265	1,207	
資産合計	**21,376**	**21,722**	**35,348**	**31,534**	**36,640**	
買掛金	6,718	7,313	7,486	8,867	9,603	
短期有利子負債	1,155	1,326	10,507	350	312	
流動負債合計	**11,301**	**12,529**	**23,998**	**15,531**	**14,115**	
長期有利子負債	0	50	50	1,500	1,500	
固定負債合計	**643**	**723**	**792**	**2,223**	**2,310**	
負債合計	**11,944**	**13,252**	**24,790**	**17,754**	**16,426**	
純資産合計	**9,432**	**8,470**	**10,558**	**13,780**	**20,214**	
有利子負債（短期及び長期）	1,155	1,376	10,557	1,850	1,812	
キャッシュフロー計算書　（百万円）						
営業活動によるキャッシュフロー	2,089	3,015	2,815	3,807	5,403	
投資活動によるキャッシュフロー	-284	-424	-1,570	-2,035	-967	
財務活動によるキャッシュフロー	-1,540	-1,995	8,901	-9,133	2,008	
財務指標						
総資産利益率（ROA）	5.9%	3.4%	9.7%	9.9%	9.1%	
自己資本純利益率（ROE）	14.6%	8.3%	29.4%	27.3%	18.2%	
純資産比率	44.1%	39.0%	29.9%	43.7%	55.2%	

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

直近更新内容

概略

2013 年 11 月 6 日、エレコム株式会社は 2014 年 3 月期第 2 四半期決算を発表した。
（決算短信へのリンクはこちら, 2014 年 3 月期第 2 四半期決算の項目へのリンクはこちら）

2013 年 10 月 28 日、同社は、最近の業績の動向等を踏まえ、2014 年 3 月期第 2 四半期累計期間及び通期会社予想、並びに中間配当の修正を発表した。
(業績予想修正リリース文へのリンクはこちら、配当に関するリリースはこちら）

2014 年 3 月期第 2 四半期累計期間会社予想
売上高：30,034 百万円（前回予想 31,674 百万円）
営業利益：2,910 百万円（同 2,886 百万円）
経常利益：3,106 百万円（同 2,598 百万円）
当期純利益：1,826 百万円（同 1,423 百万円）

2014 年 3 月期通期会社予想
売上高：68,000 百万円（前回予想 68,000 百万円）
営業利益：6,424 百万円（同 6,400 百万円）
経常利益：6,308 百万円（同 5,800 百万円）
当期純利益：3,663 百万円（同 3,260 百万円）

修正理由は、主に以下の通りである。

第 2 四半期累計期間については、売上高はスマートフォン及びタブレット端末関連製品の販売が計画を上回って推移したが、パソコン需要の低迷等によりパソコン関連製品の販売が計画を下回り、売上高が期初会社予想を下回る見込みとなった。利益面については、円安の影響による仕入価格の上昇があったが、ストレージ製品及びネットワーク製品の売上総利益率が回復傾向となり、営業利益はほぼ期初会社予想通りとなる見込み。また、株式会社イデアインターナショナルとの資本・業務提携解消にともなう同社発行の転換社債の繰上償還による貸倒引当金戻入額 400 百万円を営業外収益に計上したこと等から、経常利益、四半期純利益は上方修正された。

通期については、売上高はスマートフォン及びタブレット端末関連製品の販売は引続き順調に推移する見通しである。また、WindowsXP のサポート終了にともなうリプレース需要が見込まれること等から、会社予想を据え置くとしている。利益面では、ストレージ製品及びネットワーク製品の売上総利益率が引き続き堅調に推移することが見込まれ、また第 2 四半

期累計期間に計上した貸倒引当金戻入額を考慮し、経常利益、四半期純利益についても上方修正された。

なお、配当予想については、2014 年 3 月期第 2 四半期末の配当金を、当初予想より 3 円増配の 1 株当たり 18 円、期末配当については現時点では据え置き、1 株当たりの年間配当予想を 33 円とした。

2013 年 9 月 11 日、同社との取材を踏まえ、2014 年 3 月期第 1 四半期決算内容を更新した。
（2014 年 3 月期第 1 四半期決算の項目へのリンクはこちら）

3 ヵ月以上経過した会社発表はニュース＆トピックスへ

業績動向

四半期業績動向

四半期業績推移	13年3月期				14年3月期				14年3月期	
（百万円）	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	（達成率）	通期会予
売上高	15,289	14,901	17,615	14,836	14,936	15,099			44.2%	68,000
前年比	5.2%	3.9%	0.1%	-7.6%	-2.3%	1.3%				8.6%
売上総利益	5,061	4,889	6,005	4,865	5,159	5,164				
前年比	0.0%	-5.4%	-6.0%	-7.9%	1.9%	5.6%				
売上総利益率	33.1%	32.8%	34.1%	32.8%	34.5%	34.2%				
販管費	3,761	3,498	3,740	3,756	3,647	3,694				
前年比	6.0%	-5.5%	-3.5%	-5.5%	-3.0%	5.6%				
売上高販管費比率	24.6%	23.5%	21.2%	25.3%	24.4%	24.5%				
営業利益	1,300	1,391	2,264	1,109	1,503	1,408			45.3%	6,424
前年比	-14.1%	-5.2%	-9.9%	-15.5%	15.6%	1.2%				5.9%
営業利益率	8.5%	9.3%	12.9%	7.5%	10.1%	9.3%				9.4%
経常利益	1,289	1,298	1,916	1,004	1,312	1,795			49.3%	6,308
前年比	-7.7%	-4.4%	-18.2%	-2.6%	1.8%	38.3%				14.5%
経常利益率	8.4%	8.7%	10.9%	6.8%	8.8%	11.9%				9.3%
当期利益	510	864	1,112	613	622	1,205			49.9%	3,663
前年比	4.9%	75.6%	-3.2%	-48.3%	22.0%	39.4%				18.2%
当期利益率	3.3%	5.8%	6.3%	4.1%	4.2%	8.0%				5.4%

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。
**会社予想は直近の数値。

2014 年 3 月期第 2 四半期実績

2013 年 11 月 6 日、同社は 2014 年 3 月期第 2 四半期決算を発表した。同社は 2013 年 10 月 28 日に 2014 年 3 月期上期および通期業績予想を修正している。

第 2 四半期累計期間の売上高は 30,035 百万円（前年同期比 0.5%減）、営業利益 2,911 百万円（同 8.2%増）、経常利益 3,107 百万円（同 20.1%増）、四半期純利益 1,827 百万円（同 32.9%増）となった。

営業利益と経常利益の前年同期比の差は、株式会社イデアインターナショナルとの資本・業務提携解消にともなう転換社債の繰上償還等による貸倒引当金戻入額 401 百万円を営業外収益に計上したこと等による。

売上高に関して、スマートフォン及びタブレット端末関連製品は順調に販売を伸ばしたが、パソコン需要の低迷等によりパソコン関連製品の販売が前年同四半期を下回り、売上高全体としては前年同四半期を下回った。

利益面では、円安の影響による仕入価格の上昇があったが、前年同四半期の売上総利益率の低下要因であったストレージ製品及びネットワーク製品の売上総利益率が回復傾向となったほか、付加価値の高い新製品の投入、販売及び在庫管理の強化による売上総利益の確保、並びに経費の抑制に努めた。品目別には、特に LaCie 社のストレージ製品の供給が安定化し、収益性も向上した模様。その結果、2014 年 3 月期第 2 四半期累計期間の売上総利益率は 34.1%と前年同期の 33.0%と比較し、1.1 ポイント改善した。

不具合対応費用の増加により、販売費及び一般管理の増加 81 百万円があったものの、売上総利益の増加により、営業利益は前年同期比 8.2%増加した。

品目別の概況は同社によれば以下の通り。

- サプライ：売上高11,581百万円（前年同期比3.5%増）

ケース等のスマートフォン及びタブレット端末関連製品、及びＰＣメガネ等のブルーライト対策製品が順調に販売を伸ばした。

- ストレージ・メモリ：売上高5,485百万円（同7.5%増）

子会社であるロジテックＩＮＡソリューションズ株式会社によるデータ復旧サービス付メモリカードなどのメモリ製品の販売が堅調に推移した。

- IOデバイス：売上高2,494百万円（同0.9%減）

新製品の投入は堅調に推移し、パソコン需要が低迷する中で一定の需要を確保できた。

- デジタルホーム：売上高5,964百万円（同10.9%減）

Bluetooth 対応製品を中心としたスマートフォン向けのＡＶ関連製品の販売は堅調に推移したものの、需要が低迷している薄型テレビ及びデジタルオーディオプレーヤー等の関連製品の販売は引続き減少した。またネットワーク製品については、利益を重視した販売活動の推

進及び製品ラインアップの見直し等を進めた。

その他：4,507 百万円（同 3.9%減）
スマートフォン及びタブレット端末向け充電池は順調に販売を伸ばしたが、パソコン需要の低迷でその他のパソコン関連製品の販売が減少した。

同社によれば、2014 年 3 月期下期会社予想では、ストレージ、ネットワーク、メモリを中心に、売上および利益の成長が見込まれている。
ストレージは LaCie 社のストレージ製品の供給安定化と収益性の改善、ネットワークでは 11ac（IEEE802.11ac：無線 LAN の規格。理論上 6.93Gbps の超高速通信が可能。）対応製品の開発体制が整ったことで、第 2 四半期後半より新商品を投入していること、メモリ関連ではカメラ市場拡大に応じた書込速度の速い製品をラインナップに加えることなどが、売上及び利益成長に貢献する見通しである。

2014 年 3 月期第 1 四半期実績

2013 年 8 月 6 日、同社は 2014 年 3 月期第 1 四半期決算を発表した。

売上高は 14,936 百万円（前年同期比 2.3%減）、営業利益 1,503 百万円（同 15.6%増）、経常利益 1,312 百万円（同 1.8%増）、当期純利益 622 百万円（同 22.0%増）となった。会社予想に変更はない。

パソコン需要の低迷等によりパソコン関連製品の販売が前年同四半期を下回ったが、利益面では為替円安による売上原価上昇の影響を、為替予約、販売及び在庫管理の強化、ストレージ製品及びネットワーク製品の収益性改善の効果が上回り、営業増益を達成した。

販売及び在庫管理に関しては、市場データ等を活用することで、取引先の商品在庫の動向を把握し、廃棄損を減少させることが出来た。また、ストレージ製品の収益性改善に関しては、前年同期は 2011 年に発生したタイでの洪水の影響によるストレージ製品の仕入価格上昇、および在庫削減のため収益性が低下していたが、2013 年第 1 四半期には収益性が正常化したことが主な理由である。

なお、前年同期に欧州子会社 3 社の解散及び清算に伴う事業整理損等で 213 百万円を計上した反動で当期純利益は高い伸び率となっている。

品目別の概況は同社によれば以下の通り。

- サプライ：売上高6,002百万円（前年同期比12.3%増）

スマートフォン及びタブレット端末用ケースや PC メガネ等のブルーライト対策製品が順調に売上を伸ばしたことが寄与した。

- ストレージ・メモリ：売上高2,498百万円（同8.7%減）

2011 年に発生した地デジ移行による買替需要の反動から薄型テレビの需要が引き続き減少しており、テレビ録画に対応したストレージ製品の販売が落ち込んだことが響いた。

- IOデバイス：売上高1,217百万円（同6.9%減）

新製品は堅調に推移したが、スマートフォン及びタブレット端末の普及により入力機器の需要が減少した。

- デジタルホーム：売上高2,970百万円（同15.4%減）

スマートフォン向けの AV 関連製品や Bluetooth 対応製品が順調に販売を伸ばしたものの、スマートフォンの普及にともない需要が減少しているデジタルオーディオプレーヤー関連製品の販売が減少した。またネットワーク製品については、利益を重視した販売活動の推進及び製品ラインアップの見直し等を進めた。

- その他：2,247百万円（同5.8%減）

スマートフォン用充電池等が順調に販売を伸ばしたが、パソコン需要の低迷でその他のパソコン関連製品の販売が減少しことが影響した。

2014年3月期第1四半期の2014年3月期上期会社予想に対する進捗率は、売上高が47.2%、営業利益が 52.1%である。SR 社では、売上は会社予想を下回っているものの、営業利益は会社予想を若干上回るペースで推移していると判断している。

下期に向けて、スマートフォン関連製品の商品数増加、ストレージおよびネットワークの商品力強化などが図られることで、売上および利益成長が見込まれている。

過去の四半期実績と通期実績は、過去の業績へ

2014 年 3 月期の会社予想

（百万円）	13年3月期 上期実績	13年3月期 下期実績	13年3月期 通期実績	14年3月期 上期実績	14年3月期 下期会予	14年3月期 通期会予
売上高	**30,190**	**32,451**	**62,641**	**30,035**	**37,965**	**68,000**
前年比	4.5%	-3.6%	0.1%	-0.5%	17.0%	8.6%
売上原価	20,231	21,529	41,760	19,711		
売上総利益	**9,950**	**10,931**	**20,880**	**10,323**		
前年比	-2.7%	-6.4%	-4.7%	3.8%		
売上総利益率	33.0%	33.7%	33.3%	34.4%		
販売費及び一般管理費	7,259	7,496	14,755	7,341		
売上高販売管理費率	24.0%	23.1%	23.6%	24.4%		
営業利益	**2,691**	**3,373**	**6,064**	**2,911**	**3,513**	**6,424**
前年比	-9.7%	-11.8%	-10.9%	8.2%	4.1%	5.9%
営業利益率	8.9%	10.4%	9.7%	9.7%	9.3%	9.4%
経常利益	**2,587**	**2,920**	**5,507**	**3,107**	**3,201**	**6,308**
前年比	-6.1%	-13.5%	-10.2%	20.1%	9.6%	14.5%
経常利益率	8.6%	9.0%	8.8%	10.3%	8.4%	9.3%
当期純利益	**1,374**	**1,725**	**3,099**	**1,827**	**1,836**	**3,663**
前年比	40.5%	-26.1%	-6.5%	32.9%	6.5%	18.2%

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

2014 年 3 月期の会社予想では、売上高が前年比 8.6%増の 68,000 百万円が見込まれており、製品別の内訳は、以下のようになっている。

- サプライ：26,162百万円（前年比9.1%増）
- ストレージ・メモリ：11,300百万円（同9.9%増）
- IOデバイス：4,774百万円（同7.9%減）
- デジタルホーム：14,828百万円（同8.8%増）
- その他：10,933百万円（同14.2%増）

スマートフォン関連製品の売上高（サプライ及びデジタルホームに計上）は約 21,000 百万円（2013 年 3 月期：17,325 百万円）の計画であり、売上高を牽引する見通し。これまで力点を置いていたスマートフォンの各種アクセサリや周辺機器（キーボード、無線 LAN ルーター、充電器等）の販売に加え、タブレット端末の各種アクセサリも強化していく計画。スマートフォン関連市場が前年比 1.15 倍程度に成長し、同社は 25%程度のシェア（前年は 22%程度のシェア）を取っていく構えだ。一方、IO デバイスは、PC 市場の低迷やスマートフォンの普及にともなう関連製品の需要減少などを受けて売上高が落ち込んでいる。同社はこうした、スマートフォン・タブレット端末市場拡大と PC 関連市場の縮小というトレンドに合わせて、製品ポートフォリオのドラスティックな入れ替えを進めている。SD/SSD カードに関しても、データ復旧サービス付のメモリカードを投入するなど、積極的な展開を計画している。

また、2013 年 3 月期より PC メガネの販売を開始しており（第 3 四半期 56 百万円、第 4 四

半期 141 百万円の販売）、2014 年 3 月期はドラッグストアなどのチャネルに拡販していく計画である。

利益面では、競合他社との価格競争の激化などにより、売上総利益率は前年の 33.2%を若干下回る 32.8%の見込みだが、売上増が寄与し、前年比 7.2%増の 22,308 百万円の計画。また、販売管理費が売上高比率で 23.4%（前年 23.6%）に抑えられ、営業利益は 6,400 百万円（前年比 5.5%増）を見込む。

海外店舗に関しては、30 店舗程度での展開（2013 年 3 月期は 5 店舗）を予定している。海外店舗では、同社のスマートフォンやタブレット、PC 向けの周辺機器やアクセサリを扱い、中期的には 100 店舗体制を計画している。

2014 年 3 月期の為替前提は 1 米ドル＝95 円。同社は海外の受託生産業者からの直接調達（約 200 百万ドル/年）のうち、約 4 割の為替予約を行っている模様であり、残り 6 割が為替変動、価格転嫁影響を受ける格好となる。

中長期展望

同社は中期経営計画を公表していない。ただし、中長期的な数値目標として、売上高 1,000 億円の達成を掲げている（2011 年 3 月期年次報告書で葉田社長が言及）。利益率に関しては特に言及がなされていないが、仮に経常利益率が 2011 年 3 月期と同水準の約 10%であるとすれば、その際の経常利益は 100 億円となろう。

同社は、スマートフォン・タブレット関連製品を牽引役としてみているほか、複数の新規ビジネスを立ち上げ、そのうち幾つかが寄与することを期待していると述べている。

新規事業の具体的な事例の一つが、組込技術（エンベデッド）市場への展開であり、ハギワラソリューションズ社の技術力を駆使し、産業機器向けストレージ等の市場への取り組みを強化する方針である。また、その他にも法人市場の更なる開拓や通信関連事業への参入などを進める構えだ。

海外に関しては、エマージング諸国を中心に展開していく方針だが、より長期を見据えた展開を計画している模様だ。従って、売上高 1,000 億円の目標達成は国内中心に実現することを念頭に置いているものと思われる。

事業内容

ビジネス

SR 社の認識では、同社は PC・AV・タブレット（スマートフォン・電子書籍）関連製品のファブレスメーカーである。ちなみに、同社の葉田社長は自社のことをヒューマン・インターフェースのソリューションを提供する会社と位置付けている。

ヒューマン・インターフェースとは、人と機器の間で情報のやりとりを行う際に情報伝達の仲介を行う機器やコンピュータプログラムの総称であり、例として、パソコンの入力用ヒューマン・インターフェースとしては、キーボードやタブレット、マウスなどが、出力用ヒューマン・インターフェースとしては、ディスプレイ、プリンター、スピーカー、等が挙げられる。

製品セグメント

同社の製品セグメントは 4 つに分けられて開示されている。各セグメントの取扱商材の例としては下記のようなものが挙げられる。

サプライ

印刷用の用紙やインク、クリーナー等の消耗品。PC ケースやバッグ、ラック、マウスパッド、スマートフォン関連のアクセサリ等。

ストレージ・メモリ

外付 HDD（ハードディスクドライブ）や NAS 等の「ストレージ」、USB メモリやメモリモジュール、デジタルカメラや携帯電話用カードメモリ等の「メモリ」。

IO デバイス（Input-Output デバイス）

マウスやキーボード（Bluetooth キーボードはサプライに含まれる）、テンキーを中心とした PC 周辺製品が中心。

デジタルホーム

「AVD（Audio Visual Digital）」と「ネットワーク」に分けられる。「AVD」はポータブルオーディオのヘッドフォンや AV アクセサリ、デジタル家電向け周辺製品などで構成されている。「ネットワーク」は無線 LAN、LAN アダプタ、スイッチングハブなど PC 環境の充実に必要なネットワーク機能を支える製品分野である。

その他

ケーブルやモニター等が含まれる。

相対的な位置付けとして、同社は PC サプライ（「サプライ事業」）、PC 周辺機器メーカー（「IO デバイス事業」）では国内トップクラスのシェアを誇っている。また、次の柱としてストレージ（主に外付け HDD）やネットワーク（主に無線 LAN）にも注力している（外付け HDD、無線 LAN のシェアは「競合環境」を参照）。

品目別売上高 （百万円）	09年3月期 連結	10年3月期 連結	11年3月期 連結	12年3月期 連結	13年3月期 連結
売上高	**49,313**	**48,439**	**52,310**	**62,547**	**62,641**
（前年比）	-5.5%	-1.8%	8.0%	19.6%	0.1%
サプライ	**16,513**	**16,692**	**17,788**	**21,737**	**23,973**
（前年比）	2.8%	1.1%	6.6%	22.2%	10.3%
（構成比）	33.5%	34.5%	34.0%	34.8%	38.3%
ストレージ・メモリ	**8,324**	**6,504**	**7,278**	**11,278**	**10,279**
（前年比）	-31.4%	-21.9%	11.9%	55.0%	-8.9%
（構成比）	16.9%	13.4%	13.9%	18.0%	16.4%
IOデバイス	**6,334**	**7,212**	**6,622**	**6,173**	**5,182**
（前年比）	-4.3%	13.9%	-8.2%	-6.8%	-16.1%
（構成比）	12.8%	14.9%	12.7%	9.9%	8.3%
デジタルホーム	**-**	**11,711**	**13,955**	**15,256**	**13,632**
（前年比）	-	-	19.2%	9.3%	-10.6%
（構成比）	-	24.2%	26.7%	24.4%	21.8%
その他	**18,142**	**6,318**	**6,667**	**8,101**	**9,572**
（前年比）	4.3%	-	5.5%	21.5%	18.2%
（構成比）	36.8%	13.0%	12.7%	13.0%	15.3%

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。
**2009年3月期以前は「デジタルホーム」の区分で算出されていないため、「その他」にまとめて表示。

2013 年 3 月期実績でみて、売上構成比が最も高いのはサプライで 38.3%、次いでデジタルホームで 21.8%となっている。一方、ストレージ・メモリの売上構成比は 16.4%に留まる。この理由の一つとして、同社はストレージ・メモリ事業分野で元々後発であったが、1990 年代半ばに在庫コントロールに失敗し、一度撤退した経緯が挙げられる。2000 年代半ばに再び参入したが、相対的に業界内でシェアが低い。IO デバイスは同社が創業時より手掛ける事業だが、市場が成熟していることもあって売上構成比は 8.3%と相対的には低い。

同社は製品セグメント毎の売上総利益率を開示していないが、同社はサプライと IO デバイスの売上総利益率が相対的に高く、ストレージ・メモリとデジタルホームの売上総利益率が相対的に低いと述べている。サプライは消耗品の性質が強いため、不況期でも需要が底堅く推移する上、単価の下落率も低いため、キャッシュカウな事業になっているものと SR 社は推測している。

スマートフォン関連製品
日本では2010年後半よりスマートフォン人気が広がり始めた感がある。それに対し、同社は、スマートフォン関連製品（タブレット端末関連製品を含む）として、ケース、保護フィルム、ワイヤレス対応イヤホン、充電器、キーボードなどを手掛けている。こうした製品群は製品セグメントでいえば1）サプライ、4）デジタルホームに分けて計上されている。同社は2013年3月期のこれらスマートフォン関連製品の売上高構成比は約28%（17,325百万円）であったと述べている。

ちなみに、同社によればこうしたスマートフォン関連製品は、新機種発売直後に需要のピークを迎える極めて短い製品寿命が特徴であるという。従って、通信キャリアとのネットワークや商品開発力、在庫管理能力の巧拙などが問われる難しい分野といえよう。ただ、SR社はそうした難点をクリアすることができれば、相対的に高い売上総利益率を享受可能な商材でもあるとみている。

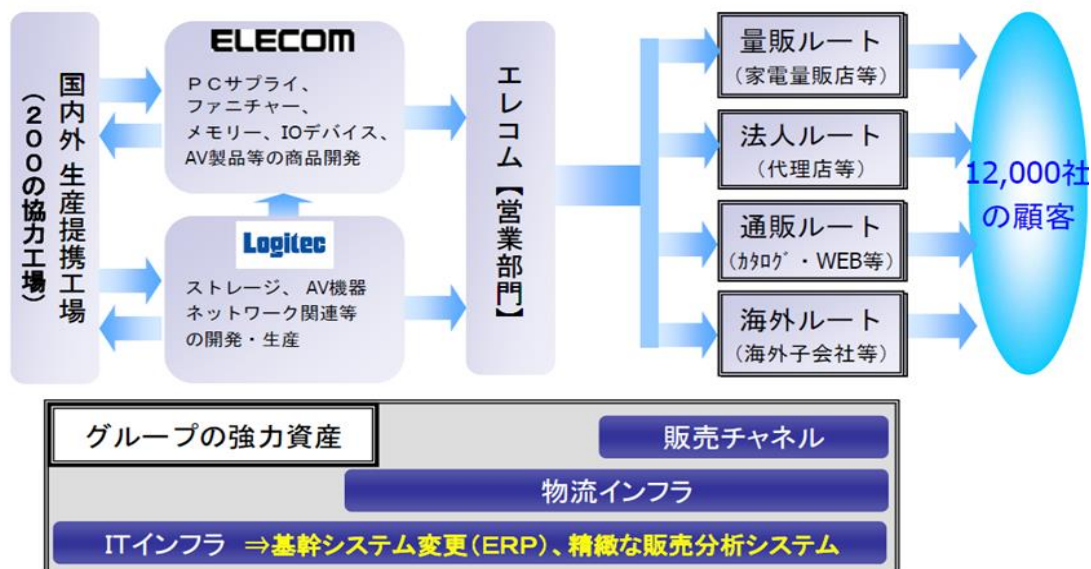
サプライチェーン

同社はファブレスメーカー（fabless : fablication facility less）、つまり製品の企画設計や開発は行うが、製品製造のための自社工場は所有していない。製造自体は生産提携工場に委託し、製品はOEM供給を受ける形で調達し、エレコムブランドの製品として販売している。

同社は概ね約10,000アイテムを取り扱っている。また、年間2,000アイテム以上を上市している（いずれも2013年3月期）。

製造
同社の調達は約45%が海外の受託生産業者からの調達であり、委託生産先は中国メーカーが約76%、台湾メーカーが約22%である。残り約55%は日系商社経由の輸入である。

海外の受託生産業者からの調達はドル建てであり、円・ドルレートの変動影響を受ける。もっとも、同社業績への影響は同社の価格転嫁の仕方、為替予約状況にもよるので、円高イコール業績に好影響とは一概に断じることはできない。

サプライチェーン

出所：同社資料より作成

物流

物流センターは国内では、東日本物流センター（東京都江東区）、西日本物流センター（大阪市西淀川区）の２つを構える。同社の場合、取引先からの追加発注の際には、EDI で自動受発注をする仕組みが既に出来上がっており、各顧客別に商品の種類、数量、納期毎に発注のほぼ翌日には納入される。また、海外では、中国塩田港保税物流園区に国際物流の中核拠点をめざした物流拠点を構える。協力工場で生産された製品は、ここから直接海外に配送される。

マーケティング

販売チャネルは概ね４つ。1）家電量販店を中心にドラッグストア、雑貨店等で構成される「量販ルート」、2）OA 商社や SIer（システム・インテグレーター）などの「法人ルート」、3）カタログ・WEB などの「通販ルート」、4）海外子会社等を通じた「海外ルート」である。同社は自社店舗を有していない。国内でみれば、「量販ルート」の構成比が約 70%、「法人ルート」が同 20%、「通販ルート」が同 10%である。

提案営業による棚管理

マウス
売り場

イヤホン
売り場

スマートフォン
関連売り場

出所：同社資料より作成

同社が強みの一つとして掲げているのは「営業力」であり、量販店等に対して、「点（商品単品）」を売るのではなく、「面（売り場）」の提案を行っている。すなわち、量販店から売り場スペースを任されて、什器のタイプから商品配置などを同社の営業スタッフが提案している。営業スタッフは、顧客から情報を開発担当者にフィードバックし、次の商品開発に貢献する役割も果たしている。

同社は国内 16 ヵ所に営業拠点を持ち、グループ全体で営業スタッフ（臨時従業員含む）約 500 名（エレコム単体は 300 名弱）を各拠点に配置して、日本全国の家電量販店や法人顧客をカバーしている。

開発体制

同社は開発部門において、新製品のコンセプトやデザインの開発に取り組んでいる。開発部門には、グループ全体で約 100 名（エレコム単体約 50 名）が在籍している（2012 年 3 月末）。

同社が商品開発の際に重視している項目の 1 つが、デザインである。デザインに関しては、葉田社長のこだわりもあって、創業時より重視しているとのことである。具体的な事例として、1988 年に当時角型マウスが主流であった中、同社がたまご型マウスを投入したことが挙

げられる。また、2006 年に色としては白と黒の 2 色が主流のイヤホン市場に、女性に特化したイヤホンを投入したのも同社である。デザインは社内の開発部隊で専ら手掛けているが、社外デザイナーに依頼することもある。

同社によれば、商品開発から店頭に商品が並ぶまでに要する期間は、製品によっては 1 ヵ月未満と短い。例えば、同社がスマートフォン関連商品の需要が高まると確信したのは 2010 年末とのことだが、本格的に商品開発を手掛けてからわずか数ヵ月にもかかわらず、2011 年 3 月期にスマートフォン関連商品の売上高として約 50 億円を計上した実績は同社の機動的な対応を物語っている。

サポートセンター

サポートセンターは札幌にあり、同社によれば 365 日、土日・祝日も含めて 1 日 2,000 件以上の問い合わせに対応しているとのことである。

在庫管理

PC 周辺機器市場は技術革新のスピードが速く、製品のライフサイクルが短い。そのため、在庫品の陳腐化リスクが大きく、同社ではリスク低減のため、経験則と実勢をもとに毎月廃棄処分を行い、四半期ごとに所定の評価減を実施している。

究極的な SCM（サプライ・チェーン・マネジメント）を構築する上での課題は、取引先の在庫状況の正確な把握であると同社は述べている。すなわち、同社が取引先に対して売った製品の動向はほぼ完全に把握できるが、取引先の POS データの入手なしに、取引先の商品在庫の動向を精緻に把握するのは困難である。2012 年 5 月時点で、同社はこうした課題解決の手段を探っているとコメントしている。

在庫管理	09年3月期 連結	10年3月期 連結	11年3月期 連結	12年3月期 連結	13年3月期 連結
たな卸資産回転率（%）	14.2	16.9	20.0	17.4	13.4
たな卸資産回転期間（月）	1.2	1.4	1.7	1.5	1.1

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

同社の棚卸資産回転期間は 2013 年 3 月期で 1.1 ヵ月。同社は、在庫コントロールに力点を置いている。

主な提携先

仏 LaCie S.A.

同社は 2009 年 10 月に仏 LaCie S.A.とストレージ事業の事業提携を締結。2010 年 1 月より LaCie 社の商品（LaCie ブランド）の日本における独占販売を開始している（LaCie 社は日本法人を閉鎖）。LaCie 社はストレージ専業メーカーであり、ハードウェア・ソフトウェアの技術者を自社に有し、すべての製品の開発・デザインをパリのデザインセンターで行っている。世界で 3,000 万人以上のユーザーを抱え、外付 HDD メーカーとしては世界で 3 本の指に入っている。

同社にとっての狙いは、LaCie 社のスケールメリットを活かし安く仕入れること、製品ラインナップの拡充などを通じて、他社に後れをとっていたストレージの梃入れを図ることなどであった。一方、LaCie 社にとってのメリットとして、同社の営業基盤を活用して日本市場に自社製品を送り込むことができるという点が考えられる。LaCie 社が日本のメーカーの中で同社を提携先として選択した理由は、同社によれば、エレコムの商品デザイン重視の姿勢など両社の方針に共通点があったためとのことである。

同社はそれまで、ストレージの仕入れを子会社のロジテック社が行っていたが、上記事業提携後は、専ら LaCie 社より行っている。これによって仕入価格がそれまでより約 3 割程度抑制された模様だ。同社はこれによって、競合他社と伍していけるだけの価格競争力を手に入れたと述べている。

2012 年 5 月、米 Seagate 社による LaCie 社の買収が発表された。しかし、本買収によって、同社の日本における独占売買契約に変更はない。同社は、引き続き LaCie 社の販売を行うとともに、サポート・修理窓口も同社が行っていくことになっている。

海外事業

欧州：ELECOM Europe GmbH 社、韓国：ELECOM KOREA、中国：宜麗客（上海）貿易有限公司、ELECOM (HONG KONG) LIMITED、インド：Elecom India Private Limited と各拠点に子会社を有する。また、シンガポールに、シンガポールの South Sea Enterprise Pte. Ltd.と共同出資による合弁会社を設立している。

所在地別セグメント（百万円）		09年3月期 連結	10年3月期 連結	11年3月期 連結	12年3月期 連結	13年3月期 連結
日本	売上高	46,189	46,209	50,477	61,230	62,401
	営業利益	4,767	5,819	7,147	8,362	7,174
欧州	売上高	2,970	2,310	1,815	1,303	97
	営業利益	-388	-622	-377	-362	-59
その他	売上高	1,787	1,314	1,282	1,685	5,395
	営業利益	-6	-34	19	41	91

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

上図は所在地別の収益を示しているが、収益の大半は日本で計上しており、2013 年 3 月期の時点で、欧州（内訳はドイツ、オランダ、スイス、オーストリア、ベルギー）は営業赤字、その他（内訳は韓国、中国）の営業利益は僅少に留まっている。

主なグループ企業

- ハギワラソリューションズ株式会社

同社は 2011 年 7 月、民事再生手続き中であった株式会社ハギワラシスコム株式会社の事業の一部譲受し、「ハギワラソリューションズ」として事業再生に取り組んでいる。譲り受けた事業は、産業機器向けストレージの製造・販売（アミューズメント向けを除く）、コンシューマ向けフラッシュメモリ製品の製造・販売の一部、及び製造装置等に関する機器管理サービス事業の一部である。

同社はハギワラシスコムの SD カード、フラッシュメモリに関する技術力や開発力、販売網をエレコムグループで活用することで事業が発展すると判断したと述べている。

- ロジテック株式会社（連結子会社、出資比率100%）

同社が 2004 年に株式を取得、子会社化した企業。無線 LAN 事業に力を入れている。ちなみに、スイスの Logitech International S.A.とは無関係である。

- ELECOM Europe GmbH（連結子会社、出資比率100%）

エレコムブランドの PC サプライ、AV 関連製品を中心に欧州地域において拡販を図っている。

- 宜麗客（上海）貿易有限公司（連結子会社、出資比率100%）
- ELECOM (HONG KONG) LIMITED（連結子会社、出資比率100%）
- ELECOM KOREA CO .,LTD. （連結子会社、出資比率100%）
- ELECOM INDIA PVT LTD. （連結子会社、出資比率80%）

（関連会社）

- Elecom Singapore Pte.LTd.（持分法適用会社、出資比率30%）

- 新宜丽客民台（上海）商贸有限公司　（持分法適用会社、出資比率60%）

収益性分析

収益性比較（百万円）	エレコム		メルコHD		アイ・オー・データ機器	
	12年3月期	13年3月期	12年3月期	13年3月期	12年6月期	13年6月期
売上高	62,547	62,641	117,319	102,597	38,551	36,671
前年比	19.6%	0.1%	-5.2%	-12.5%	-15.0%	-4.9%
売上総利益	21,904	20,819	24,258	18,079	6,480	6,116
売上総利益率	35.0%	33.2%	20.7%	17.6%	16.8%	16.7%
販売管理費	15,098	14,755	17,704	16,391	6,263	5,491
売上高販管費率	24.1%	23.6%	15.1%	16.0%	16.2%	15.0%
営業利益	6,806	6,064	6,553	1,688	217	624
営業利益率	10.9%	9.7%	5.6%	1.6%	0.6%	1.7%
当期純利益	3,313	3,099	4,445	1,425	364	-356
純利益率	5.3%	4.9%	3.8%	1.4%	0.9%	-1.0%
ROA	9.9%	9.1%	6.3%	2.0%	1.4%	-1.4%
ROE	27.3%	18.2%	11.3%	3.4%	2.1%	-2.0%

出所：各社数値よりSR社作成

上図は株式会社メルコホールディングス（東証 1 部 6676、ブランドは Buffalo）、株式会社アイ・オー・データ機器（JASDAQ 6916）と同社の収益性を比較している。同社の特徴としては、売上総利益率が他の 2 社よりも高く、売上高販売管理費率を吸収した上で、高い営業利益率に結びついている点といえよう。

SR 社は、売上高総利益率の相違として、製品ポートフォリオの違いや収益管理手法等が要因ではないかと考える。製品ポートフォリオの違いとして、同社はサプライ品や PC 周辺機器で高いシェアを誇るのに対し、他の 2 社はストレージ、メモリ、ネットワーク関連製品の構成比が高い。また、単純な横比較は難しいが、同社は経営管理面で、製品・顧客毎に限界利益を管理する手法を取っている。同社はこの分析のために 2008 年経営管理システムを導入しており、全社的に管理、家電量販店との交渉等に用いている。

SW（Strengths, Weaknesses）分析

強み（Strengths）

- **変化への対応力**：同社は、世の中のトレンドを読み、そのトレンドに向けて社内の体制整備を行い、製品ポートフォリオを時代に合わせて変化させている。具体的にいえば、2012年3月期の同社の好決算はPC市場対応からスマートフォン市場及びデジタルホーム市場対応に製品ポートフォリオを変化させ、それがうまくいった結果である。
- **営業力の強さ**：同社の国内市場における強みは、その強力な営業力で国内販売店を「面」で抑えている点にあるものと思われる。すなわち、同社の営業スタッフは取引先の販売

店に対し、売り場スペースの提案を行うことによって、販売店の手間暇を代行し、販売店にとっての同社の存在意義をより高く、他社では代替しにくい存在にしているといえるかもしれない。また、強力な営業網の存在によって、新製品開発が他社に多少遅れても、後から挽回できるという側面もあるだろう。

- **複数の製品分野における高いシェア**：同社はPC周辺製品、PCサプライ、スマートフォン関連製品など複数の製品で高いシェアを有している。従って、顧客と密にコンタクトを取ることにより、他社に先駆けて需要動向を察知し、攻めの商品開発を行うことができる。

弱み（Weaknesses）

- **海外事業の収益性の低さ**：海外で成功していない点については同社自身も認めている。同社はこの理由として、同社が日本市場で成功した要因の一つである「強力な営業力」が海外では活用できない点を指摘している。このための打開策として、海外で売れるような製品企画や現地企業との合弁企業の設立などを試みているが、明確な収益寄与は今のところ見えてきてはいない。
- **ブランドイメージの希薄さ**：SR社の印象では、エレコムブランドはそのシェアの高さに比べてさほど浸透していない。同社はその理由として、エレコムブランドに固定したイメージが付くと、品揃えの自由さという面から制約が生じてしまうからだと述べている。確かに強烈なブランドイメージは柔軟性を損ねる可能性は残るものの、世界的にみて、強烈なブランドイメージと同時に時代に合わせた変化を実現してきた企業は多数存在する。そのため、同社がより高みをめざす上では、ブランドイメージを構築するのも一案とSR社は考える。
- **社長への依存**：上記強みである「変化への対応力」を生んでいるのは、トレンドを読み、社内の体制をそれに向けて整備すべく号令をかける役割を果たしている葉田社長に負うところが大きいとSR社は考える。逆にいえば、同社が長期に渡り強みを持続できるか否かを占う上では、葉田社長の後継者に適切な人物がいるかどうかが重要といえよう。葉田社長（1953年10月生まれ）は65歳までは現職を続ける意図を示しており、それまで時間のゆとりはある。しかし、バトンタッチはスムーズに行うに越したことはない。

市場とバリューチェーン

マーケット概略

同社はヒューマン・インターフェースを手掛けており、「マシン」の変化とともに、取扱商材を変化させている。同社はパソコンデスクからビジネスをスタートし、その後マウスやキーボードなどパソコン周辺機器を中心に展開、2006 年に上場するまで、同社の収益はパソコン市場の拡大とともに成長してきた。

しかし、パソコン市場の飽和の次に訪れたホームネットワーク機器やスマートフォン、タブレット PC 関連製品の拡大を受けて、製品ラインナップのシフトを実現しており、2013 年 3

月期には売上高が過去最高水準を達成している。その意味において、同社をみる際に重要なのは、特定の「マシン」の市場動向というよりも、今後伸びるであろう「マシン」のトレンドを同社が読んだ上で、それに沿った製品群を提供できているかという点にあるといえるだろう。

参考までに、同社が 2013 年 3 月期の時点で注力しているスマートフォン・タブレット端末のアクセサリ及び周辺機器市場に関して、株式会社シード・プランニングが予測している。同予測に基づけば、2011 年の市場規模は 824 億円であったが、2016 年には 2,680 億円となる見通し（アクセサリ市場は約 2 倍、周辺機器市場は約 12 倍の市場へと成長）。

参入障壁

一見すると、参入障壁が低いように思われる。しかし、市場として初期の段階では多数の企業が存在しても、その後、淘汰され数社だけメジャープレイヤーが残っているというのが現状であり、その最たる例が PC 市場関連製品である。

今後の新規参入を考慮に入れた際、一朝一夕で築くのが難しいのは、同社のもつ顧客とのネットワークであろう。同社は「点」ではなく、「面」の提案を行うことによって、家電量販店を始めとした小売店の手間暇を代行しており、小売店にとって同社の存在感は大きい。また、元々同社と同じような事業を営む企業は多数あったが、多くの企業が淘汰され、同社が生き残ってきた一因は在庫コントロールの厳格さであると同社は述べている。

一方、市場の立ち上がり時期においては、スマートフォン関連製品のように多数の企業が存在している。しかし、時間を経るにつれ、上記のような障壁を乗り越えられずに、優勝劣敗が明らかになっていくというのが同社の見方である。

競合環境

同社の競合先は、メルコ HD 社、アイ・オー・データ機器社、サンワサプライ株式会社（非上場）などである。

収益性分析等も踏まえた SR 社の認識では、ビジネスモデルが同社と近いのはサンワサプライ社であり、メルコ HD 社と同社のビジネスモデルが重なるのはストレージ・メモリ事業等の一部に限られている。また、メルコ HD 社とアイ・オー・データ機器社のビジネスモデルが相対的には近いとの印象を受けている。ここでいうビジネスモデルの相違とは、基本的にサプライ品を大々的に手掛けているか否かという点、ファブレスメーカーかより商社に近いビジネスかといったサプライチェーンの違いをさしてのものである。

- ストレージとネットワーク

同社が現在シェア拡大に注力しているストレージやネットワークに関しては、メルコ HD 社やアイ・オー・データ機器社が相対的に高いシェアを誇る。例えば、BCN ランキング（2012 年 1 月～2012 年 12 月、株式会社 BCN が発表）によれば、外付 HDD ではメルコ HD 社のシェアが 40.3%、アイ・オー・データ社のシェアが 32.9%であるのに対し、同社（LaCie ブランド）は 11.7%に留まる。同社は、この点について、同社が後発であったことに加え、ストレージやネットワークがデザインで差別化し難い分野であることを理由に挙げている。

もっとも、外付 HDD の同社のシェアは 2011 年 3 月期において一桁前半であったことを踏まえれば、足下で急激に向上してきた格好だ。同社はこうしたシェアアップの背景として、LaCie 社の独占販売を行うことにより価格競争力が増したことが功を奏したと述べている。

ネットワークの無線 LAN に関していえば、BCN ランキング（同上）でメルコ HD 社のシェアが 53.8%と圧倒的である。一方、同社は 2 年ほど前までは低位にあったシェアを急激に高めているとのことであり、約 15%のシェアを直近では有している。同社はこうしたシェアアップの背景として、販売店での販促活動やアフターサービスを充実させるなどの施策を指摘している。つまり、同社は無線 LAN がコモディティ化するなか、こうした積極的な営業施策がシェアアップにつながったとみている。

- サプライ、PC周辺機器

一方、サプライ品、PC 周辺機器において同社は相対的に高いシェアを誇る。全国量販店の POS データを集計し、パソコン・デジタル家電製品の年間販売台数第 1 位の製品を提供した企業を表彰する「BCN AWARD」において、同社は以下の受賞を達成している。マウス及び USB は 13 年連続でシェア 1 位となっているが、近年においては、カードリーダなどの分野においてもシェア 1 位となっていることがわかる。

BCN AWARD 2013 受賞内容		
部門名	台数シェア	受賞歴
マウス部門	27.0%	13年連続受賞
USB部門	40.2%	13年連続受賞
10キーボード部門	44.8%	9年連続受賞
ゲームコントローラ部門	45.3%	9年連続受賞
携帯オーディオアクセサリ部門	24.6%	6年連続受賞
カードリーダ部門	47.7%	3年連続受賞
KVM切替器部門	30.8%	2年連続受賞
タブレット端末アクセサリ部門	31.3%	2年連続受賞
ヘッドセット部門	22.7%	2年連続受賞
USBメモリ部門	27.6%	受賞
PCカメラ部門	30.7%	受賞
カメラケース・バック部門	30.8%	受賞

出所：会社資料よりSR社作成

- スマートフォン・タブレット関連製品

2013 年 5 月時点で、スマートフォンの周辺製品を手掛ける業者は多数ある。スマートフォン関連製品の市場は、1）スマートフォン用のケース・液晶保護フィルムなどサプライ、2）Bluetooth、ネットワーク、入力機器など周辺機器と大きく 2 つに分けられるが、同社はいずれにおいても売上規模が No.1 の企業である。また、タブレット端末関連製品においてもシェア No.1 を誇る。

同社はトップシェアを有するため、他社に先駆けて需要動向を察知し、新商品の開発、市場投入を行うというアドバンテージがあるといえよう。同社はこうしたアドバンテージや在庫コントロールの巧拙によって、向こう 2-3 年で同社の優位性は更に増し、他の業者の淘汰が進むとみている。

経営戦略

同社の戦略は、ヒューマン・インターフェースに特化した上で、時代の変化、トレンドの変化を読みながら自らの体制、製品ポートフォリオを変化させて続けていく点にあると葉田社長は述べている。

また、葉田社長が自社の強みとして指摘しているのが、「デザイン力」、「営業力」、「調達力」の 3 点。つまり、この 3 つの力が土台となっていることが同社の変化を支えているともとれる。

葉田社長は、同社にとって、1986 年の創業から 2010 年までを第 1 期、パソコンの時代だったとすると、2010 年から 2011 年 8 月までは第 2 期、スマートフォン、タブレット PC の時

代であり、今後を第３期と表現している。そして、第３期において、国内における新たな事業分野、海外事業など新しい成長因子を見つけたいとコメントしている。

過去の業績

2013 年 3 月期通期実績

2013 年 5 月 8 日、同社は 2013 年 3 月期通期決算を発表した。

売上高は 62,641 百万円（前年比 0.1%増）、営業利益 6,064 百万円（同 10.9%減）、経常利益 5,507 百万円（同 10.2%減）、当期純利益 3,099 百万円（同 6.5%減）となった。

営業減益の要因として、1）ストレージ製品及びネットワーク製品を中心とした競合他社との価格競争の激化、2）2011 年に発生したタイでの洪水の影響によるストレージ製品の仕入価格上昇、3）第 4 四半期会計期間において為替レートが円安傾向となったこと等を同社は指摘している。尚、期中平均為替レートは、83.5 円程度だった模様。

特別損失は、欧州子会社 3 社の解散及び清算に伴う事業整理損等 211 百万円を計上したものの、2012 年 3 月期の 1,207 百万円よりは縮小した。

品目別の概況は同社によれば以下の通り。

- サプライ：売上高23,973百万円（前年比10.3%増）

スマートフォン及びタブレット端末用ケースが順調に売上を伸ばしたことが寄与した。

- ストレージ・メモリ：売上高10,279百万円（同8.9%減）

2011 年に発生した地デジ移行による買替需要の反動から薄型テレビの需要が減少、テレビ録画に対応したストレージ製品の販売が落ち込んだことが響いた。

- IOデバイス：売上高5,182百万円（同16.0%減）

新製品は堅調に推移したが、スマートフォン及びタブレット端末の普及により入力機器の需要が減少した。

- デジタルホーム：売上高13,632百万円（同10.6%減）

スマートフォン向けの AV 関連製品や Bluetooth 対応製品が順調に販売を伸ばしたものの、スマートフォンの普及にともない需要が減少しているデジタルオーディオプレーヤー関連製品の販売が減少したほか、ネットワーク製品の価格競争の激化が影響した。

- その他：9,572百万円（同18.2%増）

スマートフォン用充電池等が順調に販売を伸ばしたことが寄与した。

また、同社は在庫コントロールに力点を置いており、2013 年 3 月期の棚卸資産回転期間は 1.1 ヵ月と前年の 1.5 カ月から改善した。

2013 年 3 月期第 3 四半期実績

2013 年 2 月 7 日、同社は 2013 年 3 月期第 3 四半期決算を発表した。

第 3 四半期累計期間の売上高は 47,805 百万円（前年同期比 2.8%増）、営業利益 4,955 百万円（同 9.8%減）、経常利益 4,504 百万円（同 11.7%減）、四半期純利益 2,486 百万円（同 16.9%増）となった。

急速に普及するスマートフォン、タブレット端末関連製品を中心に新製品を投入したことなどから増収となった。ただし、1）ストレージ製品及びネットワーク製品を中心とした競合他社との価格競争の激化、2）2011 年に発生したタイでの洪水の影響によるストレージ製品の仕入価格上昇等により、売上総利益率が 33.4%と前年同期より 2.4 ポイント低下、営業減益となった。

四半期純利益は、欧州子会社 3 社の解散及び清算に伴う事業整理損等の特別損失 184 百万円を計上したものの、特別損失が前年同期（413 百万円）より縮小したことで上記の通り増益となった。

品目別の概況は同社によれば以下の通り。

- サプライ：売上高18,564百万円（前年同期比13.2%増）

スマートフォン及びタブレット端末用ケースが順調に売上を伸ばしたことが寄与した。

- ストレージ・メモリ：売上高7,912百万円（同1.3%減）

2011 年 7 月に設立したハギワラソリューションズ株式会社が 2011 年 8 月からメモリ製品の取扱いを開始したことによる売上増加要因はあったものの、前年同期に発生した地デジ移行による買替需要の反動から薄型テレビの需要が減少、テレビ録画に対応したストレージ製品の販売が落ち込んだことが響いた。

- IOデバイス：売上高3,870百万円（同16.0%減）

新製品の投入は堅調に推移したが、スマートフォン及びタブレット端末の普及により入力機器の需要が減少した。

- デジタルホーム：売上高10,304百万円（同11.3%減）

スマートフォン向けの AV 関連製品や Bluetooth 対応製品が順調に販売を伸ばしたものの、スマートフォンの普及にともない需要が減少しているデジタルオーディオプレーヤー関連製品の販売が減少したほか、ネットワーク製品の価格競争の激化が影響した。

- その他：7,152百万円（同22.5%増）

その他パソコン関連製品の販売は堅調に推移し、スマートフォン用充電池等が順調に販売を

伸ばした。

ストレージ製品の状況について補足すると、2011 年に発生したタイの洪水影響が同社のオペレーションの混乱につながったといえる。すなわち、2012 年 3 月期第 3 四半期会計期間において、同社はタイの洪水によるストレージの部材調達（HDD 調達）への影響を懸念していたが、無事に調達を行うことができたほか、品薄による価格上昇の恩恵を享受することができた。しかし、その後、2012 年 3 月期第 4 四半期会計期間に入ってから発注した部材を実際に調達できたのが 2012 年の春先。その頃には、ストレージ市況が悪化しており、結果として在庫が積み上がってしまった。同社はその後在庫削減を続けてきたが、ようやく在庫が一掃されたのが 2013 年 3 月期第 3 四半期末であり、その間、ストレージに係る売上総利益率は低迷を余儀なくされた。なお、2014 年 3 月期に関しては、在庫が一掃されているため、ストレージ製品の収益性悪化影響は受けない見込みである。

ネットワーク製品は、新製品の発売前（第 2 四半期以前）に、同社と競合他社との間で既存製品の値下げ競争が発生してしまった影響を受けた。ただし、新製品が市場に浸透し始めた第 3 四半期以降、そうしたマイナスの影響は薄れている模様である。

スマートフォン・タブレット端末関連製品の売上高（サプライ及びデジタルホームに計上）は前年同期比 55.5%増の 13,140 百万円（第 1 四半期会計期間：3,833 百万円（前年同期比 62.8%増）、第 2 四半期会計期間：4,265 百万円（同 56.2%増）、第 3 四半期会計期間 5,042 百万円（同 49.9%増））と大きく伸長した。

第 3 四半期会計期間に限っていえば、内訳として、スマートフォン専用アクセサリの伸び率が若干ではあるが鈍化した一方、タブレット専用アクセサリが大きく伸びている。今後の動向を見極める必要はあるが、スマートフォン専用アクセサリの伸びが鈍化した理由としては、これまでの伸びが急激だっただけにベースが上がっていること、及び通信キャリアが自ら公式アクセサリを展開し始めたことが大きいのではないかと SR 社ではみている。また、タブレット専用アクセサリに関しては、第 3 四半期会計期間に各種タブレット端末が市場に投下されるなど、タブレット端末市場が活発化してきた中で、同社が他社に先駆けて各種製品を投下しているためと推測される。タブレット専用アクセサリに関しては、今後のタブレット端末の普及が予想されること、同社の先行優位性などを踏まえれば、2014 年 3 月期も業績の牽引役として期待が持てるものと SR 社ではみている。

2013 年 3 月期第 2 四半期実績

2012 年 11 月 7 日、同社は 2013 年 3 月期第 2 四半期決算を発表した。同社は 2012 年 10 月 26 日、既に 2013 年 3 月期上期および 2013 年 3 月期通期業績予想の修正を行っている。

第 2 四半期累計期間の売上高は 30,190 百万円（前年同期比 4.5%増）、営業利益 2,691 百万

円（同 9.7%減）、経常利益 2,587 百万円（同 6.1%減）、四半期純利益 1,374 百万円（同 40.5%増）となった。

営業減益の要因として、1）ストレージ製品及びネットワーク製品を中心とした競合他社との価格競争の激化、2）2011 年に発生したタイでの洪水の影響によるストレージ製品の仕入価格上昇を同社は指摘している。

四半期純利益は、欧州子会社 3 社の解散及び清算に伴う事業整理損等の特別損失 182 百万円を計上したものの、特別損失が前年同期（411 百万円）より縮小したことで上記の通り増益となった。

品目別の概況は同社によれば以下の通り。

- サプライ：売上高11,186百万円（前年同期比14.3%増）

モバイルケース等のスマートフォン向け関連製品が順調に売上を伸ばしたことが増収に寄与した。

- ストレージ・メモリ：売上高5,101百万円（同6.0%増）

前年同期に発生した地デジ移行による買替需要の反動から薄型テレビの需要が減少したことに伴い、テレビ録画に対応したストレージ製品の販売が減少した。しかし、2011 年 7 月に設立したハギワラソリューションズ株式会社が 2011 年 8 月からメモリ製品の取扱いを開始したこと等が寄与し増収となった。

- IOデバイス：売上高2,518百万円（同16.8%減）

新製品の投入は堅調に推移したが、マウスを中心に製品の低価格化が一層進み、減収となった。

- デジタルホーム：売上高6,690百万円（同9.8%減）

スマートフォン向けの AV 関連製品や Bluetooth 対応製品が順調に販売を伸ばしたものの、スマートフォンの普及にともない需要が減少しているデジタルオーディオプレーヤー関連製品の販売が減少したほか、ネットワーク製品の価格競争の激化が影響した。

- その他：4,692百万円（同22.2%増）

その他パソコン関連製品の販売は堅調に推移し、スマートフォン用充電池等が順調に販売を伸ばした。

スマートフォン・タブレット端末関連製品の売上高（サプライ及びデジタルホームに計上）は 8,098 百万円（第 1 四半期会計期間：3,833 百万円、第 2 四半期会計期間：4,265 百万円）と前年同期の 5,085 百万円より大きく伸長した。会計期間ベースでみても、同売上高は増加

傾向にあり、第 2 四半期会計期間の実績は会計期間ベースでも過去最高を更新している。

たな卸資産は 2012 年 3 月末で 7,069 百万円あったが、2012 年 9 月末までに 5,962 百万円へと圧縮された。同社によれば、スマートフォン関連製品は 2 年以上経った時点で全て廃棄するなど、不稼働品の処分を行ったほか、SKU が約 11,000 と種類が増えたことで、その効率化を進めているという。今後も更なる在庫回転日数の短縮（1.5 ヵ月がターゲット）を目指すと述べている。特に、スマートフォン・タブレット端末関連製品は、KDDI 株式会社（東証 1 部 9433）のように通信キャリアが自ら公式アクセサリを展開する動きもみられるなど競合が増す一方、在庫コントロールが難しい商材である。そのため、SR 社は業者間における勝ち負けがよりはっきりするものとみて、その動向を注視している。

2013 年 3 月期第 1 四半期実績

2012 年 8 月 6 日、同社は 2013 年 3 月期第 1 四半期決算を発表した。会社予想に変更はない。

売上高は 15,289 百万円（前年比 5.2%増）、営業利益 1,300 百万円（同 14.1%減）、経常利益 1,289 百万円（同 7.7%減）、四半期純利益 510 百万円（同 4.9%増）となった。

営業減益の要因として、1）ストレージ製品及びネットワーク製品を中心とした競合他社との価格競争の激化、2）2011 年に発生したタイでの洪水の影響によるストレージ製品の仕入価格上昇、3）連結子会社の増加及び開発体制等の強化に伴う人件費等の増加、などを同社は指摘している。

四半期純利益は、欧州子会社 3 社の解散及び清算に伴う事業整理損等の特別損失 220 百万円を計上したものの、上記の通り増益となった。

品目別の概況は同社によれば以下の通り。

- サプライ：売上高5,347百万円（前年比12.9%増）

モバイルケース等のスマートフォン向け関連製品が順調に売上を伸ばしたことが増収に寄与した。

- ストレージ・メモリ：売上高2,736百万円（同19.1%増）

前年同期に発生した地デジ移行による買替需要の反動により薄型テレビの需要が減少したことに伴い、テレビ録画に対応したストレージ製品の販売が減少した。しかし、2011 年 7 月に設立したハギワラソリューションズ株式会社が 2011 年 8 月からメモリ製品の取扱いを開始したこと等が寄与し増収となった。

- IOデバイス：売上高1,307百万円（同15.4%減）

新製品の投入は堅調に推移したが、マウスを中心に製品の低価格化が一層進み、減収となった。

- デジタルホーム：売上高3,510百万円（同13.1%減）

スマートフォン向けの AV 関連製品や Bluetooth 対応製品が順調に販売を伸ばしたものの、スマートフォンの普及にともない需要が減少しているデジタルオーディオプレーヤー関連製品の販売が減少したほか、ネットワーク製品の価格競争の激化が影響した。

- その他：2,386百万円（同24.5%増）

その他パソコン関連製品の販売は堅調に推移し、スマートフォン用充電池、LED 照明等の新製品販売が進んだ。

売上高は、2013 年 3 月期上期の会社予想に対し、50.2%の進捗率となっており、概ね計画線にあるといえるだろう。ただし、営業利益に関しては進捗率が 41.1%に留まっている。2012 年 3 月期第 1 四半期の進捗率（第 1 四半期実績÷上期実績）が 50.8%であったことと比較しても、やや低位に留まっているといえるだろう。

この点に関しては、ネットワークの競合激化、ストレージの在庫増加等が影響しているものと推測される。ネットワークに関していえば、新製品の発売前に、同社と競合他社との間で既存製品の値下げ競争が発生してしまった模様。逆にいえば、新製品が市場に浸透し始める第 2 四半期以降、売上総利益率は改善傾向を辿るもの同社はみている。一方、ストレージに関しては、2011 年に発生したタイの洪水影響が同社のオペレーションの混乱につながった側面もあるようだ。すなわち、2012 年 3 月期第 3 四半期会計期間において、同社はタイの洪水によるストレージの部材調達（HDD 調達）への影響を懸念していたが、無事に調達を行うことができたほか、品薄による価格上昇の恩恵を享受することができた。しかし、その後、2012 年 3 月期第 4 四半期会計期間に入ってから発注した部材を実際に調達できたのが 2012 年の春先。その頃には、ストレージ市況が悪化しており、結果として在庫が積み上がってしまった模様である。同社は在庫削減を続けており、その間、ストレージに係る売上総利益率は低迷を余儀なくされることになる。在庫の削減が進み、売上総利益率が改善するタイミングに関し、同社は 2012 年の秋口頃になるとみている。

もっとも、スマートフォン・タブレット端末関連製品の売上高（サプライ及びデジタルホームに計上）は 3,833 百万円と前年同期の 2,355 百万円より大きく伸長した。同売上高は会計期間毎に増加傾向にあり、（会計期間ベースで）過去最高を更新するなど好調に推移している。スマートフォン・タブレットの普及に加え、同社のシェアが高まりつつあることが背景にあるとみられる。

2013 年 3 月期下期には、Windows8 が発売予定であるほか、アップル社製の新型スマート

フォン中核機種も発売される可能性がある。そのため、スマートフォン・タブレット端末関連製品の売上高は更に拡大するだろう。同社は、こうしたスマートフォン・タブレット端末関連製品のサプライ品でシェア No.1 であるため、他社に先駆けて需要動向を察知し、新商品の開発、市場投入を行えるというアドバンテージを有している。ちなみに、スマートフォン・タブレット端末関連製品は、新機種発売直後に需要のピークを迎える極めて短い製品寿命が特徴。従って、2012 年 8 月時点で数多く存在する業者の淘汰が、今後の在庫コントロール次第では進む可能性が高いのではないかと SR 社はみている。

2012 年 3 月期通期実績

2012 年 5 月 7 日、同社は 2012 年 3 月期通期決算を発表した。

売上高は前年比 19.6%増の 62,547 百万円、営業利益は同 18.3%増の 6,806 百万円、経常利益は同 14.2%増の 6,130 百万円であった。スマートフォン向け関連製品が牽引する格好で大幅増収となった。売上総利益率はストレージやネットワーク等のシェア向上策や競合激化等によって 35.0%と 2011 年 3 月期より 1.2 ポイント低下したものの、売上高販管費比率が 24.1%と 2011 年 3 月期より 1.1 ポイント低下した結果、営業利益率は 10.9%と 2011 年 3 月期（11.0%）比でほぼ横ばいの着地となり、増益となった。

特別損失として 1,207 百万円を計上した。主な内訳は、1）持分法適用関連会社である株式会社イデアインターナショナルの財政状態を鑑み、イデアインターナショナル社から引き受けた転換社債型新株予約権付社債 400 百万円の全額を貸倒引当金繰入額として処理、2）ソフトウェア等の固定資産除却損 233 百万円、3）ednet GmbH 等欧州子会社 3 社を解散及び清算することを決議したことに伴う事業整理損 563 百万円、などである。ただし、欧州子会社 3 社の清算による損失が確定され、将来の法人税等が減少する見込みとなり、法人税等調整額が 1,378 百万円減少したことから、当期純利益は同 19.3%増の 3,313 百万円となった。

品目別の概況は同社によれば以下の通り。

- サプライ：売上高21,737百万円（前年比22.2%増）

モバイルケース等のスマートフォン向け関連製品が順調に売上を伸ばしたことが寄与した。

- ストレージ・メモリ：売上高11,278百万円（同55.0%増）

テレビ録画に対応した LaCie ブランドのストレージ製品等の売上が順調であったこと、2011 年 7 月に設立したハギワラソリューションズ社が 2011 年 8 月からメモリ製品の取扱いを開始したこと等が寄与。

- IOデバイス：売上高6,173百万円（同6.8%減）

マウスを中心とした新製品の投入は堅調に推移したが、その他入力機器の競合他社との価格

競争が影響し、減収となった。

- デジタルホーム：売上高15,256百万円（同9.3%増）

地上デジタル放送対応テレビ及びスマートフォン向けの AV 関連製品やネットワーク製品、Bluetooth 対応製品が順調に販売を伸ばしたことから増収となった。

- その他：8,101百万円（同21.5%増）

その他パソコン関連製品の販売は堅調に推移し、スマートフォン用充電池、LED 照明等の新規カテゴリ製品の投入が進んだ。

スマートフォン関連製品の売上高（サプライ及びデジタルホームに計上）は 11,906 百万円と 2011 年 3 月期の 4,919 百万円より大きく伸長した。スマートフォン関連製品の売上高については、各会計期間をみても、第 1 四半期：2,355 百万円、第 2 四半期：2,730 百万円、第 3 四半期：3,364 百万円、第 4 四半期：3,456 百万円と期を追う毎に増加傾向にある。同社は、スマートフォン関連製品の通期売上計画を当初約 8,000 百万円としていたが、実績は大きく上振れた。

2012 年 3 月期中の業績を四半期別にみると、第 3 四半期会計期間までは増収増益が続いていた。しかし、第 4 四半期会計期間には、売上高は前年比 14.5%増の 16,064 百万円と伸びたものの、経常利益は同 23.3%減の 1,031 百万円となった。同社はこの要因として、会計上のテクニカルな要因（売上割引の計上タイミング）や為替円安影響に加え、ストレージやネットワーク等における競合激化影響などを指摘している。

貸借対照表に関して補足すれば、短期借入金が 2012 年 3 月期末で 300 百万円と 2011 年 3 月期末の 10,507 百万円から大幅に減少した。同社によれば、これは震災後の 2011 年 3 月期末に積み増した流動性資金を減少させたことによるものであり、現預金残高も 2012 年 3 月期末で 8,889 百万円と 2011 年 3 月末の 16,206 百万円より減少している。

その他情報

沿革

同社は1986年に家電量販店向けのOA家具メーカーとして現社長の葉田氏が大阪市で創業した。葉田氏は元々製材工場にて務め、当時のトンネル工法ではトンネルを掘る際の土砂崩れを防ぐために必要とされた製材の販売を行っていた。しかし、その後トンネルの工法が変わり、製材が不要になる体験をした。その時の体験を元に、「会社は一つのドメインに縛られていたらダメで常に変化し続けないといけないという、エレコム社の有り方に生きている」と同氏は述べている。

同社は、当初パソコンデスクの販売からスタートし、OAアクセサリ、マウス、LANなどに取扱商材を広げて行った。創業直後より、北海道から九州まで日本各地に営業所をつくり、地域密着の営業を行っていたが、それが同社の強みの一つである営業力の構築に生きたと同社はコメントしている。

一方、海外ではこうした営業力を活かせず、苦戦してきた。1991年と1999年には北米へ進出、2003年には英国に進出したが、いずれも業績が伸びず撤退を余儀なくされている。創業20年目の2006年11月にジャスダック証券取引所に上場。上場により市場から資金調達を行い、2007年2月にはパソコン関連製品メーカーのednet GmbH（ドイツ）を買収、グループ企業とした。しかし、国内での着実な成長と海外での苦戦という構図はその後も続いているように思われる。

ニュース＆トピックス

2013年8月

2013年8月23日、同社は株式会社イデアインターナショナルとの資本・業務提携解消を発表した。

同社は、同日開催の取締役会において、イデア社との資本・業務提携を解消することを決議した。

相互の販売チャネルを活用して、それぞれの販売機会増大を目指していたが、業務提携の成果が十分に得られず、将来にわたっても業務提携の十分な成果を得ることは困難との結論に至り、資本・業務提携を解消することとした。

2013年9月26日付で、同社が保有するイデア社発行の無担保転換社債型新株予約権付社債（社債の総額400百万円、以下「イデア転換社債」という。）の全部について、繰上償還を受けることで、資本提携を解消する予定である。

なお、同社はイデア社発行の普通株式 146,500 株（帳簿価額:65 百万円、議決権比率 19.7%）を保有しているが、同株式の取扱いについては、現在のところ未定である。同社及びイデア社間の業務提携は、イデア転換社債の繰上償還日である 2013 年 9 月 26 日をもって解消する予定である。

当該資本・業務提携解消に伴うイデア転換社債の繰上償還により、2012 年 3 月期連結決算において計上したイデア転換社債 400 百万円に対する貸倒引当金繰入額 400 百万円を、貸倒引当金戻入額としてその全額を営業外収益に計上する予定であるが、その他の同社連結業績に与える影響は軽微であり、同社の 2014 年 3 月期の会社予想に変更はない。なお、当該資本・業務提携解消に伴い、イデア社は同社の関連会社に該当しないこととなる。

2013 年 2 月

2013 年 2 月 15 日、同社は新株式発行及び株式売り出しを決議したと発表した。

予定通りの株数が公募増資により発行された場合の希薄化率は 7.3%、同じく第三者割当増資による希薄化率は 2.0%、合計 9.3%となる（2013 年 2 月 15 日の発行済株式総数は 20,498,699 株）。

同社は今回の一般募集および第三者割当増資による調達資金（手取概算額上限約 2,611 百万円）の使途として下記の点を挙げている。

- 物流センター新設（東日本第2物流センター（仮称）、神奈川県相模原市）に伴う設備投資：1,085百万円（2013年2月から2014年2月）
- 既存物流設備（東日本物流センター）の修繕：205百万円（2014年8月から2014年9月）
- 金型取得等の製品開発投資：740百万円（2013年4月から2015年3月）
- 社内システム投資：660百万円（2013年4月から2015年3月）

1） 公募による新株式発行（一般募集）

- 募集株式数：同社普通株式1,500,000株
- 払込金額：2013年2月25日から2013年2月28日までの間のいずれかの日に決定
- 引受人：大和証券株式会社、三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社、野村證券株式会社、いちよし証券株式会社、香川証券株式会社、みずほ証券株式会社及びSMBC日興証券株式会社
- 申込期間：発行価格等決定日の翌営業日から2営業日後まで
- 払込期日：2013年3月7日

2） 第三者割当による新株式発行

- 募集株式数：同社普通株式400,000株

- 割当先：大和証券株式会社
- 申込期日：2013年3月25日
- 払込期日：2013年3月26日

3） 株式売出し（引受人の買取引受けによる売出し）
- 売出株式数：同社普通株式1,200,000株
- 売出人及び売出株式数：葉田 順治600,000株、株式会社ジャスティン420,000株、葉田晋平180,000株
- 受渡期日：2013年3月8日

4） 株式売出し（オーバーアロットメントによる売出し）
- 売出株式数：同社普通株式400,000株
- 売出人：大和証券株式会社
- 受渡期日：2013年3月8日

同日、同社は株式会社東京証券取引所から上場承認を受けたと発表した。

本日、東京証券取引所から、同社株式の東京証券取引所市場への上場承認を受け、東京証券取引所第一部または第二部へ上場することになったとのことである。東京証券取引所への上場予定日は 2013 年 3 月 8 日となっており、同日以降は同取引所と大阪証券取引所（JASDAQ 市場）の 2 市場において、同社株式の売買が可能となる。

同日、同社は配当予想の修正（記念配当）を発表した。

同社は上記の通り、株式の東京証券取引所への上場が承認されたことを踏まえ、2013 年 3 月期の期末配当金予想について、1 株当たり 15 円の普通配当に記念配当 5 円を加え、1 株当たり 20 円に修正することにしたとしている。この結果、1 株当たりの年間配当金予想は 35 円になる。

2012 年 10 月

2012 年 10 月 26 日、同社は 2013 年 3 月期上期および 2013 年 3 月期通期業績予想の下方修正、年間配当予想の増額修正を発表した。

2013 年 3 月期上期会社予想
売上高：30,189 百万円（前回予想 30,431 百万円）
営業利益：2,650 百万円（同 3,165 百万円）
経常利益：2,550 百万円（同 2,882 百万円）
四半期純利益：1,350 百万円（同 1,393 百万円）

2013 年 3 月期通期会社予想
売上高：64,000 百万円（前回予想 66,000 百万円）

営業利益：5,900 百万円（同 7,200 百万円）
経常利益：5,500 百万円（同 6,600 百万円）
当期純利益：2,850 百万円（同 3,400 百万円）

同社は上期会社予想の下方修正の理由について、以下 2 点を指摘している。
1）売上高はスマートフォン及びタブレット端末関連製品の販売が計画を上回ったが、2011 年の地上デジタル放送移行による薄型テレビの買替需要の反動減が想定以上でテレビ録画対応のストレージ製品の販売が計画未達。結果として、売上高全体は期初計画を下回る見通し
2）営業利益は、競合他社との価格競争の激化、並びに 2011 年に発生したタイ大洪水影響によるストレージ製品の仕入価格上昇により、売上総利益率が低下し、期初予想を下回る見通し

通期会社予想は、売上高についてストレージ製品の通期販売計画の見直しを主因に下方修正、営業利益は上記上期修正と同様の理由により、売上総利益率が当初予想を下回る見通しであることから下方修正したとしている。

一方、1 株当たり年間配当予想は、従来比 2 円増配の 27 円へと修正した。第 2 四半期末の配当金について、過年度業績推移、当上期実績、配当性向などを総合的に勘案し、当初予想より 2 円増配の 1 株当たり 15 円とし、期末配当予想は今後の業績を見極めた上で判断するとして、期初予想の 1 株当たり 12 円で据え置いたためである。

2012 年 3 月

2012 年 3 月 28 日、同社は、2012 年 3 月期通期会社予想の上方修正と欧州子会社再編を発表した。

2012 年 3 月期通期会社予想
- 売上高：62,000百万円（前回予想58,000百万円）
- 営業利益：6,850百万円（同6,225百万円）
- 経常利益：6,100百万円（同5,800百万円）
- 当期純利益：3,150百万円（同2,950百万円）

修正理由
- 売上高：モバイルケースをはじめとするスマートフォン向け製品販売が好調に推移したことに加え、テレビ録画用の外付ハードディスクドライブ製品及び家庭用の無線LAN製品の販売が想定を上回って推移したため
- 営業利益：売上高の増加による
- 経常利益：売上高の増加に伴う売上割引の増加及び2012年3月末に向けての円安進行で為替差損計上が見込まれるも、営業増益影響がそうした減益要因を上回る
- 当期純利益：次の1）～3）の要因による。1）経常利益の増額修正（プラス要因）、2）

ednetグループ各社の解散及び清算を決定し損失が確定したことにより、法人税等調整額の減少1,400百万円が見込まれるため（プラス要因）、3）ednetグループの解散及び清算に伴う事業整理損失（特別損失）658百万円の計上、一部のソフトウェアの利用を取りやめたことによる特別損失216百万円の計上（マイナス要因）

欧州子会社再編

同社は、2012 年 3 月 28 日開催の取締役会にて、欧州子会社 ednet グループ（ednet GmbH、ednet AG、ednet Nederland B.V.）を解散及び清算することを決議したと発表。一方で、新たに同社が 100%出資する子会社 ELECOM Europe GmbH を 2012 年 4 月中旬に設立する予定としている。

1）ednet グループの業績不振を鑑み、ednet ブランド製品の販売を取りやめること、2）同社ブランド製品の取扱いに専念することにより欧州における同社ブランドのさらなる認知度向上を図ること、3）2）の際、従来の小売店に直接販売する形態から、代理店を通じての取引、あるいは WEB 販売に転換することにより、子会社の運営コストを抑えて収益改善を図ること、などが上記欧州子会社再編の狙いのようだ。

2012 年 2 月

2012 年 2 月 6 日、同社は 2012 年 3 月期第 3 四半期決算及び 2012 年 3 月期期末配当予想の上方修正（記念配当）を発表した。

配当予想の修正に関し、同社は当事業年度で創業 25 周年を迎えるため、2012 年 3 月期期末配当金予想について、1 株当たり 12 円の普通配当に記念配当 5 円を加え、1 株当たり 17 円に修正するとしている。2012 年 3 月期第 2 四半期末の配当金 13 円と合せて、2012 年 3 月期年間配当金予想は 30 円（前回予想：25 円）となる。

大株主

大株主上位10名	所有株式
葉田　順治	25.30%
有限会社サンズ	25.22%
有限会社ジャスティン	6.92%
エレコム社員持株会	3.52%
ザ　チェース　マンハッタン　バンク　エヌエイ　ロンドン　エス　エル　オムニバス アカウント	2.26%
株式会社三菱東京UFJ銀行	2.08%
エレコム株式会社	1.66%
日本トラスティ・サービス信託銀行(信託口)	1.22%
株式会社三井住友銀行	1.12%
株式会社みずほコーポレート銀行	1.12%

出所：会社データよりSR社作成

（2013 年 3 月末現在）

有限会社サンズ、株式会社ジャスティンとは葉田社長の資産管理会社である。これら資産管理会社も含めた葉田氏の持分は合計 57.4%となる。

株主還元

同社は配当方針として、連結配当性向 20%以上を目標としている。

企業概要

企業正式名称		**本社所在地**	
エレコム株式会社		541-8765 大阪府大阪市中央区伏見町 4-1-1 明治安田生命大阪御堂筋ビル 9 F	
代表電話番号		**上場市場**	
06-6229-1418		JASDAQ スタンダード	
設立年月日		**上場年月日**	
1986 年 5 月 28 日		2006 年 11 月 22 日	
HP		**決算月**	
http://www.elecom.co.jp/		3 月	
IR コンタクト		**IR ページ**	
		http://www.elecom.co.jp/ir/	
IR メール		**IR 電話**	
主な連結セグメント（売上構成比）			
N/A			
役員		**発行株式数（自社株式を含む）**	
代表取締役社長	葉田　順治	22,398 千株	（2013 年 3 月現在）
常務取締役	柴田　幸生	**資本金**	
常務取締役	梶浦　幸二	1,975 百万円	（2013 年 3 月現在）
取締役	長代　輝彦	**主要子会社**	
取締役（社外）	大島　祥一	ロジテック株式会社	
取締役（社外）	廣冨　靖以	ハギワラソリューションズ株式会社	
常勤監査役（社外）	戸井田　俊光	ednet GmbH	
監査役（社外）	神本　満男	ELECOM KOREA CO., LTD.	
監査役（社外）	田端　晃	宜麗客（上海）貿易有限公司	
		主要取引銀行	
	（2013 年 6 月現在）	三菱東京 UFJ 銀行	
		三井住友銀行	
従業員数（連結）	659 人	みずほ銀行	
従業員数（単体）	423 人	**監査法人**	
平均年齢（単体）	33.8 歳	新日本有限責任監査法人	
平均給与（単体）	5,349 千円		
	（2013 年 3 月現在）		

エレコム（6750）

2013/12/27

会社概要

株式会社シェアードリサーチは今までにない画期的な形で日本企業の基本データや分析レポートのプラットフォーム提供を目指しています。さらに、徹底した分析のもとに顧客企業のレポートを掲載し随時更新しています。

SR社の現在のレポートカバレッジは次の通りです。

あい ホールディングス株式会社
株式会社アクセル
アクリーティブ株式会社
株式会社アパマンショップホールディングス
アンリツ株式会社
イオンディライト株式会社
株式会社イエローハット
株式会社伊藤園
株式会社インテリジェント ウェイブ
株式会社インフォマート
株式会社ヴィレッジヴァンガードコーポレーション
エレコム株式会社
エン・ジャパン株式会社
株式会社オンワードホールディングス
株式会社カイオム・バイオサイエンス
キヤノンマーケティングジャパン株式会社
グランディハウス株式会社
株式会社クリーク・アンド・リバー社
ケネディクス株式会社
株式会社ゲームカード・ジョイコホールディングス
株式会社ザッパラス
サトーホールディングス株式会社
株式会社サニックス
株式会社サンリオ
GCAサヴィアン株式会社
シップヘルスケアホールディングス株式会社
株式会社ジェイアイエヌ
ジャパンベストレスキューシステム株式会社
株式会社スリー・ディー・マトリックス
株式会社ダイセキ
株式会社髙島屋
タキヒヨー株式会社
株式会社デジタルガレージ
株式会社TOKAIホールディングス
株式会社ドリームインキュベータ
株式会社ドン・キホーテ
内外トランスライン株式会社
ナノキャリア株式会社
日進工具株式会社
日本エマージェンシーアシスタンス株式会社
日本駐車場開発株式会社
株式会社ハーモニック・ドライブ・システムズ
パナソニック インフォメーションシステムズ株式会社
株式会社パルス
ピジョン株式会社
フィールズ株式会社
株式会社フェローテック
株式会社ベネフィット・ワン
株式会社ベリテ
株式会社ベルパーク
株式会社マックハウス
株式会社マクロミル
株式会社 三城ホールディングス
株式会社ミライト・ホールディングス
株式会社メディネット
株式会社モブキャスト
株式会社夢真ホールディングス
株式会社ラウンドワン
リゾートトラスト株式会社
レーザーテック株式会社
株式会社ワイヤレスゲート

※投資運用先銘柄に関するレポートをご所望の場合は、弊社にレポート作成を委託するよう
各企業に働きかけることをお勧めいたします。また、弊社に直接レポート作成をご依頼頂くことも可能です。

ディスクレーマー

金融商品取引法に基づく表示

本レポートの対象となる企業への投資または同企業が発行する有価証券への投資についての判断につながる意見が本レポートに含まれている場合、その意見は、同企業からSR Inc.への対価の支払と引き換えに盛り込まれたものであるか、同企業とSR Inc.の間に存在する当該対価の受け取りについての約束に基づいたものです。

連絡先

http://www.sharedresearch.jp
Email: info@sharedresearch.jp

株式会社シェアードリサーチ
東京都文京区千駄木 3-31-12
電話番号　(03) 5834-8787